

**OFICIO 220-063905 DEL 14 DE ABRIL DE 2016**

**REF: ASPECTOS RELACIONADOS CON EL PAGO DE DIVIDENDO EN ACCIONES LIBERADAS**

Se recibió su escrito radicado con el No. 2016-01-083002 del 1 de marzo de 2016, mediante el cual, previas consideraciones en torno a los conceptos de esta entidad que al efecto cita y al análisis por usted efectuado, formula los siguientes interrogantes:

1. Es correcto nuestro entendimiento cuando señalamos que no lograda la mayoría establecida en el artículo 455 del Código de Comercio para pagar dividendos con acciones liberadas de la sociedad, se entregarán dividendos en acciones liberadas a aquéllos accionistas que así lo acepten en cuyo caso el precio debe ser el valor nominal de las mismas, aprobado por el 80% de las acciones presentes en la reunión?
2. En caso de no lograrse la mayoría establecida anteriormente ¿Cómo se fija el precio? ¿dependerá del mutuo acuerdo entre la sociedad y el accionista correspondiente o, por el contrario, el precio deberá fijarse por peritos, y solamente en ese momento el accionista de que se trate podrá tomar la decisión de si acepta o no las acciones liberadas a título de dividendo?

Sobre el particular, es preciso señalar que en la modalidad de consulta, esta Superintendencia emite un concepto de carácter general y abstracto sobre las materias a su cargo, razón por la cual sus respuestas en esta instancia no son vinculantes ni comprometen la responsabilidad de la entidad.

Efectuada dicha precisión, se impone efectuar las siguientes consideraciones frente a la figura del pago de dividendos, según las previsiones contenidas en el Estatuto Mercantil.

El artículo 455 del Código de Comercio, dispone:

“Hechas las reservas a que se refieren los artículos anteriores, se distribuirá el remanente entre los accionistas.

“El pago del dividendo se hará en dinero efectivo, en las épocas que acuerde la asamblea general al decretarlo y a quien tenga la calidad de accionista al tiempo de hacerse exigible cada pago.

“No obstante, podrá pagarse el dividendo en forma de acciones liberadas de la misma sociedad, si así lo dispone la asamblea con el voto del ochenta por ciento

de las acciones representadas. A falta de esta mayoría, sólo podrán entregarse tales acciones a título de dividendo a los accionistas que así lo acepten.

**“PARÁGRAFO.** <Parágrafo adicionado por el artículo 33 de la Ley 222 de 1995. El texto es el siguiente:> En todo caso, cuando se configure una situación de control en los términos previstos en la ley, sólo podrá pagarse el dividendo en acciones o cuotas liberadas de la misma sociedad, a los socios que así lo acepten”.

Como se puede observar es claro que el artículo 455 cit. dice relación únicamente a dos aspectos a saber:

1. La mayoría necesaria para adoptar la decisión de distribuir los dividendos.
2. La forma en que se entregarán dichos dividendos, esto es en dinero o en acciones liberadas de la misma sociedad.

Reza dicha disposición legal que, cuando quiera que no se cumpla con la mayoría allí indicada, podrá entregarse el dividendo en acciones a aquéllos accionistas que sí lo aceptaron.

Ahora bien, aun cuando dicho precepto no hace referencia a otros aspectos como sería el precio al cual deben entregarse las acciones cuando haya lugar, ha sido clara la doctrina de esta Superintendencia, que trajo a colación en su consulta, en el sentido de precisar que el valor al cual se han de entregar las acciones en tal caso, debe ser al nominal (oficio 220-0140624 del 18 de junio de 2008).

Así lo expresa el concepto cuyas consideraciones es pertinente reproducir:

“(…)

El patrimonio de la sociedad está compuesto o formado por acciones de igual valor. Luego, el valor intrínseco de la acción de una empresa, está dado por el resultado de dividir el patrimonio líquido (Activos menos pasivos) por el número de acciones en circulación o en poder de los socios. El patrimonio que se toma como referencia, es el patrimonio contable, esto es, el patrimonio que figura en los estados financieros.

El valor intrínseco de la acción depende de la estructura financiera de la empresa, de la composición de su patrimonio. Si la empresa es rentable, el valor intrínseco de sus acciones aumenta, y caso contrario, si la rentabilidad es nula o negativa, el valor intrínseco de la acción disminuye, esto debido a que el valor dividido es el patrimonio, y si este aumenta o disminuye como consecuencia del

comportamiento de las finanzas de la empresa, por ende también lo hace el valor intrínseco de la acción.

En conclusión, el valor intrínseco no es estable en el tiempo y por ende puede ser inferior o superior al valor nominal de la acción.

(...)

Lo anterior tiene como significado que el pago del dividendo no es completo, en razón a que parte de los dividendos debe ser registrado en la cuenta prima en colocación de acciones, rublo que hace parte del patrimonio de la sociedad y que nuevamente queda a disposición del máximo órgano social para disponer de él, por tanto el valor del dividendo decretado no ingresa íntegramente al patrimonio del socio o accionista, es así que con ello no se da cumplimiento a lo ordenado en el artículo 455 relacionado, esto es, que el accionista reciba el valor completo del dividendo decretado.

De otra parte si el valor intrínseco es menor al valor nominal, es de recordar que de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 386 del Código de Comercio, no podrán entregarse o colocarse acciones por un valor inferior al nominal.

En conclusión y con fundamento en lo expuesto, no es posible pagar utilidades con acciones al valor intrínseco, en esencia por cuanto no se realiza el pago cabal de la obligación a cargo de la sociedad de entregar el dividendo decretado en forma completa..."( subraya fuera de texto)

En consecuencia, no es aceptable en concepto de este Despacho la afirmación que su consulta propone, en el sentido de que se deba entender que es objeto de aprobación de la asamblea fijar a su discreción el precio de las acciones que se entreguen con la misma mayoría establecida para aprobar el pago del dividendo en acciones y, que sólo cuando esa mayoría no se alcance y se hayan de entregar acciones a título de dividendo a los accionistas que así lo acepten, es que el precio debe ser el valor nominal, aprobado por el 80% de las acciones representadas.

No, sin perjuicio de las reglas generales que en materia de distribución de utilidades aplican, es claro que en cualquier caso el pago de dividendo en acciones es una atribución exclusiva de la asamblea general de accionistas, que necesariamente ha de aprobarse con el voto favorable mayoría especial para ese fin prevista en el artículo 455 cit., esto es con el 80% de las acciones representadas, advertencia expresa de que al no mediar dicha mayoría, sólo será posible efectuar el pago en forma de acciones, a quienes así lo acepten,

atendiendo que en uno u otro evento, el precio de las acciones será el valor nominal.

Por lo expuesto, para dar respuesta a sus interrogantes, es preciso concluir que si bien la regla general determina que el dividendo se pague en dinero, el artículo 455 tantas veces citado, permite que excepcionalmente puedan entregarse acciones liberadas, si así lo dispone el máximo órgano social con el voto del 80% de las acciones representadas, y que en caso de no lograrse dicha mayoría, solo puedan entregarse las acciones a título de dividendo a los accionistas que así lo acepten expresamente.

Ahora bien, en cualquiera de los dos supuestos, esto es, cuando la decisión obtenga la mayoría del 80% y por ende tenga carácter general, o cuando al no contar con aquella, se entreguen acciones a los accionistas que así lo acepten, el precio al cual deben entregarse las acciones a título de dividendo, será en todo caso el nominal, como quedó expuesto, sin que sean dables las opciones que señala en el segundo interrogante de su consulta, lo cual conduce a afirmar que en ninguno caso el precio de la acción es objeto de aprobación, pues la asamblea está facultada para decidir la forma en que se entregarán los dividendos, esto es si en dinero o en acciones representativas del capital social, que como es sabido está dividido en acciones de igual valor .

En los anteriores términos su solicitud ha sido atendida, con los efectos descritos en el artículo 28 del C.C.A. y que en la P. WEB de esta entidad puede consultar directamente la normatividad, los conceptos que la misma emite sobre las materias de su competencia y la Circular Básica Jurídica, entre otros.